



# Kapital wird knapp – strategisches Leadership als Antwort auf die Krise

von Konstantin Wrona und Markus Pertl

---

## Management Summary

Kapital wird knapp und 2009 wird offensichtlich kein gutes Jahr für die Realwirtschaft. Die Finanz- und Geldmarktkrise zwingt Unternehmen, die eben noch mit voller Kraft auf Wachstumskurs waren, zu drastischen Einschnitten bei ihren Investitionsbudgets. Natürlich reden alle auch von den Chancen, die sich durch die Krise ergeben. Niedrigere Kaufpreise und antizyklisches Wachstum sind langfristige Werthebel. Aber leider nur theoretisch. Die Praxis sieht anders aus: Pauschale Investitionsstopps oder 30%-Kürzungen mit dem Rasenmäher prägen wie selten zuvor die Managementagenda.

Konnte man es sich in den letzten Jahren des Booms noch leisten, verschiedenste Investitionsschwerpunkte zu setzen, so sieht dies in der Krise anders aus. Das Dilemma: Frisches Kapital wird in der Regel genau dort investiert, wo es auch in der Vergangenheit lag; der Bottom-Up getriebene Prozess der Kapitalallokation schichtet Kapital wieder genau in die Hände der reifen Einheiten – gerade in Krisenzeiten.

In der Summe sind fünf typische Fallen in der Kapitalallokation zu beobachten:

1. **Die Reinvestitionsfalle:** Ein fixer Prozentsatz der Abschreibungen als Sockel-Investitionsbudget
2. **Die Zyklusfalle:** Die Rendite der Vergangenheit als Allokationsschlüssel
3. **Die Opportunitätsfalle:** Der „lauteste“ Schrei von unten gewinnt
4. **Die „Cash is King“-Falle:** Dezentrale Besitzansprüche für den generierten Cash Flow
5. **Die Verantwortungsfalle:** Fehlende Top-Down Zielsetzungen und fehlende Kapitalkosten in der Performancemessung

Diese Fallen lassen sich nur durch eine konsequente Top-down Führung und ein aktives Management des Geschäftsportfolios umgehen. Nachhaltig erfolgreich wird derjenige sein, der mit alten Konventionen bricht und strategisches Leadership beweist.

---



## 1. Die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf Investitionsstrategien und Investitionsmittel

Immer mehr Wirtschaftsexperten und Forschungsinstitute erwarten von der anhaltenden Finanzkrise deutliche Belastungen für die Realwirtschaft. So vergeht kaum ein Tag, an dem nicht Wachstumsprognosen und Konjunkturvorhersagen eilig nach unten korrigiert werden. Und es wäre erstaunlich, wenn sich die Zuversicht nicht noch weiter verdüstern würde. Einige Unternehmen haben sicher gute Chancen, in diesem Jahr noch einmal mit einem blauen Auge davonzukommen. Die Mehrzahl der Branchen erlebt jedoch die Mischung aus Finanz- und Konjunkturkrise direkt, unmittelbar und drastisch. Der Transmissionsriemen von der einen in die andere Welt hat sich gespannt.

Die Folgen und Implikationen für die Unternehmen gleichen einer Zangenbewegung aus zwei Richtungen: Zum einen brechen an der Basis fest verplante Ergebnis- und Cashbeiträge weg – das Rating gerät zunehmend unter Druck. Zum anderen wird die Kapitalbeschaffung in Zeiten der Illiquidität schwieriger, dauert länger und der Preis für das Risiko steigt rapide an. Schwierige Zeiten also, in denen man aus dem Wachstumsmodus der letzten Jahre zurückschalten muss.

Die vermeintlichen Auswege: Der Blick auf den gegenwärtigen Aktionsradius in den Investitionsausschüssen zeichnet ein deutliches Bild. Es gilt wieder: Je weniger investiert wird desto besser. Kaum ein Unternehmen kann sich den allgemeinen Investitionskürzungen entziehen. Das Spektrum der Gegenmaßnahmen erstreckt sich von ad hoc Überlegungen zu Verschiebungen von Großprojekten oder geplanten Wachstumsinvestitionen über den vielerorts bekannten Budget-Rasenmäher bis hin zu vollständigen Investitionsstopps oder einer regelrecht blinden Orientierung am Treiben der Konkurrenz.

Schwerwiegender als die Mängel dieser Maßnahmen ist allerdings, dass weder das eigentliche Problem erkannt, noch die passende Lösung präsentiert wird. Denn die undifferenzierte Forderung nach weniger Wachstum und Investitionen ist zu kurz gesprungen. Das tatsächliche Problem besteht nicht etwa im Kahlschlag aller investiven Aktivitäten, sondern zum einen in einer zu wenig fokussierten Strategie und zum anderen in einer zu kurzfristig ausgerichteten Steuerung. Es ist besorgniserregend, mit welcher Vehemenz vielerorten wieder versucht wird, die Uhr zurückzudrehen.

## 2. Die Krise als Chance das Zielfortfolio zu erreichen

Wandel schafft naturgemäß nicht nur Risiken, sondern auch Chancen. Eine Vielzahl von empirischen Studien beweist, dass antizyklische Wachstumsstrategien einen der langfristig erfolgreichsten Werthebel darstellen. Unternehmen, die zum richtigen Zeitpunkt, z. B. am Bottom-End des Geschäftszyklus investieren, werden in der neuerlichen Aufschwungphase aufgrund bereits vorhandener Kapazitäten mit außerordentlichen Wertbeiträgen belohnt. In der Chemieindustrie beispielweise erwirtschafteten antizyklisch investierende Unternehmen über den letzten Zyklus hinweg das dreifache an Wertbeiträgen im Vergleich zum Branchendurchschnitt! Die Basis für profitables Wachstum wird zumeist im Downturn gelegt. Erfolgsentscheidend ist, Zeitpunkt und Timing von Investitionsentscheidungen systematisch zu planen und zu steuern.

Darüber hinaus ist es mehr als wahrscheinlich, dass sich Unternehmen zur Aufrechterhaltung ihrer Liquidität einer Vielzahl von Portfolioeinheiten zu sehr attraktiven Preisen entledigen müssen. Beispielsweise galt die Aktie von Continental vor einem halben Jahr für ca. 75 Euro noch als günstig – derzeit steht der Wert bei nicht einmal mehr der Hälfte. Die Zeiten hoher Goodwills und die damit verbundenen hohen Hürden für positive Wertbeiträge sind sicher auf absehbare Zeit vorbei. Geringe Kaufpreisphantasie bedeutet jedoch gleichzeitig auch die Chance auf außerordentliche Wertbeiträge in der Zukunft! Die Opportunitäten, durch gezielte Zu- und Verkäufe die Marktgleichgewichte langfristig positiv zu beeinflussen, sind gerade in der Krise ungemein ausgeprägt.

In diesen Situationen hat es sich bewährt, dass Unternehmen nicht starr an ihrem Geschäftsportfolio festhalten. Kurzum: Die Stunde der Strategen ist gekommen. Doch es braucht eine starke und gesunde Kapitalbasis zur Finanzierung der Investitionsoportunitäten. Der notwendige Spielraum entsteht durch die richtige Schwerpunktsetzung. Das Geschäftsportfolio muss kritisch hinterfragt, Mut zur Desinvestition demonstriert und stärkere Prioritäten für das weitere Wachstum gesetzt werden. Es ergibt sich die Notwendigkeit, den gesamten Kapitalallokationsprozess stärker Top-down zu steuern, mit einer klaren Portfoliostrategie zu verbinden und nachhaltig im Unternehmen zu verankern. Entscheidend ist, das Momentum zu nutzen.

### 3. Typische Problemfelder und Fallstricke in der Kapitalallokation

Das Credo ist sicher nicht neu. Bei der Suche nach den Gründen und Ursachen für die Missstände im bestehenden Kapitalallokationsprozess tritt das Problem unweigerlich zu Tage. Die bisherigen Empfänger von Kapital, die primär in den reifen Bereichen des Portfolios anzutreffen sind, wirken wie ein schwarzes Loch, dessen Anziehungskraft sich auch das frische Kapital nicht entziehen kann. Die fünf größten und häufigsten Fehler in der gängigen Praxis der Kapitalallokation sind:

#### 1. Die Reinvestitionsfalle:

Die Logik scheint intuitiv. Ein fixer Prozentsatz der Abschreibungen, z. B. 40% als Sockel-Investitionsbudget, welches sicherstellt, dass Muss-Investitionen unabhängig von der Geschäftslage durchgeführt werden können und die operative Betriebsfähigkeit sichergestellt ist. Die Folgen: Große und anlagenintensive Geschäftsbereiche werden bevorzugt, als „Muss“-Investitionen abgestempelte Projekte erfahren keine betriebswirtschaftliche Analyse der Sinnhaftigkeit (Stichwort Alternativen) und ein Großteil des grundsätzlich zur Verfügung stehenden Handlungsspielraums wird von vornherein limitiert.

#### 2. Die Zyklusfalle:

Die erwirtschaftete und abgelieferte Rendite der Vergangenheit als Allokationsschlüssel für zukünftige Kapitalressourcen wägt in einer trügerischen Sicherheit. Unterschiedliche historische Wachstumsstrategien (organisch versus akquisitorisch) verzerren die Kapitalbasis, kapital- und personalintensive Geschäftsbereiche sind nicht vergleichbar und vor allem: In zyklischen Industrien startet der Peak der Investitionstätigkeit genau in den beginnenden Abschwung hinein et vice versa – antizyklische Investitionsstrategie wird ad absurdum geführt.

#### 3. Die Opportunitätsfalle:

Die Opportunitätsfalle ist in ihrer anzutreffenden Begriffsvielfalt schier unerschöpflich. „Strategische Allokation“, „Kriegskasse“, „Case-by-Case opportunitätsgetrieben“ führen letzten Endes häufig dazu, dass der lauteste Schrei aus der Organisation den Wettkampf um die Kapitalressourcen für sich entscheidet.

#### 4. Die „Cash is King“-Falle:

Insbesondere in dezentralisierten Organisationen dominieren häufig Besitzansprüche für den generierten Cash Flow die Kapitalallokation. Die Folgen sind gravierend: Jungen und aufstrebenden Geschäftsfeldern wird das Wachstum abgegraben, während reife und gesättigte Geschäftsbereiche am Ende des Lebenszyklus wertvolle Investitionsressourcen blockieren. Die Gefahr einer dauerhaften strategischen Schiefelage ist evident.

#### 5. Die Verantwortungsfalle:

Betrachtet man heutige Konzernstrukturen genauer, so zeigt sich, dass global agierende Holdings häufig durch dezentrale Entscheidungsprozesse und starke operative Geschäftsfelder geprägt sind. Kapitalallokation folgt Bottom-up getrieben und das Augenmerk liegt häufig auf wolkigen Aussagen zu Marktposition und langfristigen Wachstumsperspektiven. Die fehlende Verbindung der Kapitalallokation mit einer Top-down Zielsetzung und das häufige Vergessen von Kapitalkosten in der Performancemessung sind ein deutlicher Fingerzeig in Richtung mangelnde Verantwortung für bereitgestelltes Kapital.

### 4. Der Ausweg: Strategisches Leadership

#### A) Top-down Portfolio managen und potenzialorientiert Kapital verteilen

Die Aufgabe des Managements ist es, den typischen Investitionsfallen durch ein aktives und konsequentes Portfoliomanagement entgegenzutreten und eine stärkere Top-down Steuerung zu verankern. Je größer das Unternehmen ist, desto mehr gilt: Der Vorstand muss wie ein strategischer Investor agieren und Wächter über die kostbare Ressource Kapital sein. Er sollte jeden Geschäftsbereich als Beteiligung begreifen und mit den vorhandenen Ressourcen den Wert der Geschäftsbereiche maximieren. Investitionen dürfen nicht nach dem Gießkannenprinzip verteilt, sondern müssen fokussiert und potenzialorientiert zugeordnet werden.

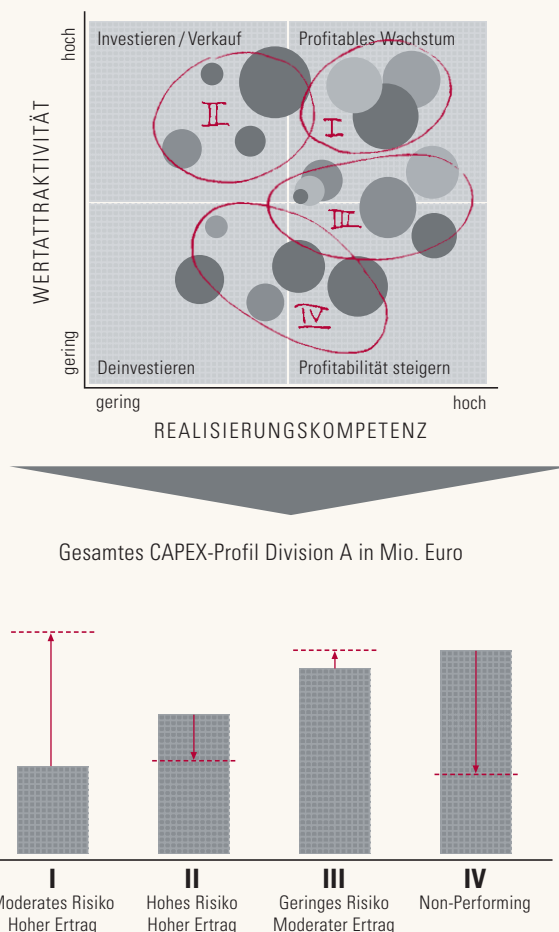
Hierzu ist es unerlässlich, zunächst ein klares Verständnis darüber zu entwickeln, welche Geschäftsfelder im Portfolio zukünftig die Wertsteigerung treiben werden. Zwei Dimensionen dienen dabei als Entscheidungskriterien: (1) die Wertattraktivität des Geschäftsfeldes (externe Dimension) und (2) die eigene Kompetenz, relativ zum Wettbewerb, Wertpotenzial in diesen Märkten tatsächlich realisieren zu können (interne Dimension). Die Dimension der Wertattraktivität beantwortet die Frage, inwieweit aufgrund des angebotenen Kundennutzens sowie der Markt- und Wettbewerbssituation überhaupt positive Wertbeiträge in einem Geschäftsfeld möglich sind. Die Dimension der Realisierungskompetenz beantwortet die Frage, wie gut ein Unternehmen aufgrund seiner Stärken und Schwächen im Vergleich zu den Wettbewerbern in der Lage ist, das Wertpotenzial in den erwarteten Wachstumsbereichen auch tatsächlich zu heben.

Voraussetzung für eine solche quantitative Bewertung ist die Identifikation und Analyse der jeweiligen zentralen Werttreiber der strategischen Geschäftseinheiten:

- Wie sieht das mittel- bis langfristige Wettbewerbsumfeld in der Zukunft aus?
- Welche Veränderungen stärken oder schwächen die eigene Wettbewerbsposition?
- Wie lassen sich interne Kompetenzen und Intangible Assets aus den Kerngeschäftsfeldern bestmöglich für die Mobilisierung von Wachstums- und Effizienzreserven nutzen?

Auf einer solchen soliden Basis kann das komplette Geschäftsportfolio unter Berücksichtigung der relevanten Einflussfaktoren analysiert und bewertet werden. Das Management muss dann sicherstellen, dass alle Geschäftsfelder mit den notwendigen Kapitalmitteln ausgestattet werden. Die Allokationslogik scheint dabei recht einleuchtend: Die begrenzten Kapitalressourcen werden auf die potenzialträchtigsten Wachstumsfelder im Portfolio Top-down verteilt. Für jede Einheit entsteht somit eine langfristig getriebene Investitionsstory für die Zukunft.

ABBILDUNG 1: PORTFOLIOLOGIK ALS AUSGANGSPUNKT FÜR TOP-DOWN KAPITALALLOKATION – BEISPIEL INDUSTRIEKONGLOMERAT



Werden in einem Kerngeschäftsfeld hohe Wertbeiträge prognostiziert und ist die Realisierungskompetenz im Vergleich zu den Wettbewerbern hoch, bieten sich Wachstumsinvestitionen als Wertschaffungspfad an. Hier muss der Fokus der Kapitalallokation liegen – teilweise muss hier der Wachstumspfad sogar „erzwungen“ werden! Sind hingegen die prognostizierten Wertpotenziale niedrig, muss dies noch nicht zwangsläufig zur Trennung von dem entsprechenden Geschäftsfeld führen – bei einer gleichzeitig vorhandenen hohen Realisierungskompetenz könnten diese niedrigen Wertpotenziale durch Effizienzsteigerungen ausgeschöpft werden. Allerdings braucht es dafür in der Regel deutlich weniger Kapitalressourcen. Im Fall eines hohen Wertpotenzials bei geringer Realisierungskompetenz muss die Antwort nicht immer Kompetenzaufbau heißen; denn andere Marktteilnehmer sind in der Regel dazu bereit, für die hohe Wertattraktivität substantielle Prämien zu zahlen. Wenn beide Dimensionen niedrig ausgeprägt sind, bleiben kaum Alternativen zum Abbau bzw. Verkauf. Die Logik ist sicher nicht neu – entscheidend ist der Top-down Prozess und die Konsequenz in der Umsetzung.

#### **B) Verantwortung sicherstellen – Kapitalallokation mit Top-down Zielsetzung verbinden**

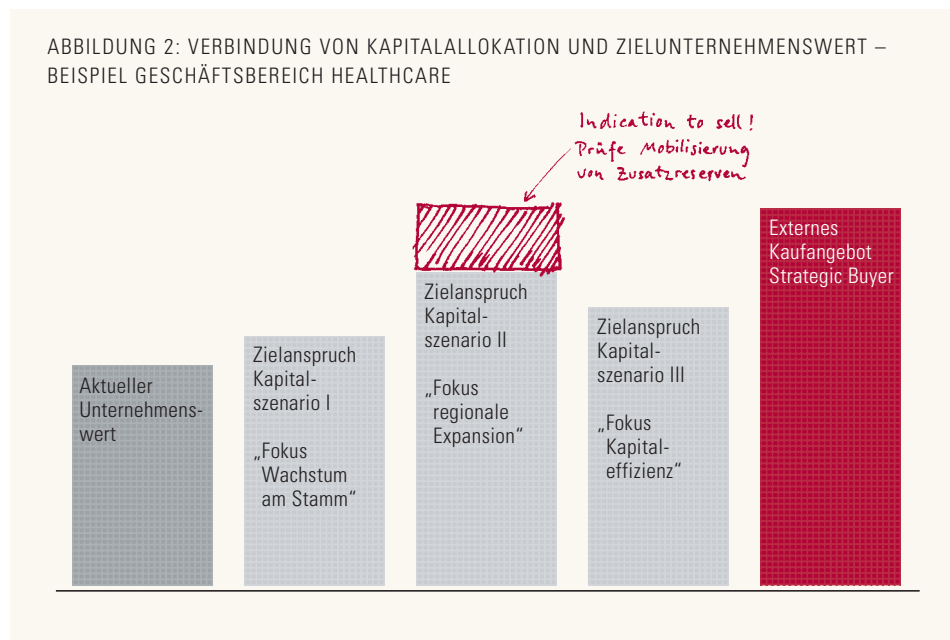
Die Umsetzung einer tragfähigen Portfoliostrategie kann nur dann Erfolg haben, wenn auch ihr Wertbeitrag sowohl auf Unternehmensebene als auch für die unterschiedlichen strategischen Einheiten ermittelt wird. Ist die grundsätzliche Investmentstory und damit die Kapitalallokation für den Geschäftsbereich festgelegt, gilt es, die Investitionsmittelzuteilung mit einer einhergehenden Top-down Zielsetzung zu verknüpfen. Die grundsätzliche Logik folgt der Aussage „Je höher die zugewiesenen Kapitalressourcen – desto höher das korrespondierende Performanceziel“. Insbesondere die Ertragsperlen und vermeintlichen Stars in den Portfolios absorbieren häufig zwar hohe Kapitalressourcen, werden jedoch nicht oder nicht genügend durch anspruchsvolle Ziele gefordert.

Um dies zu erreichen, werden unter Berücksichtigung der Potenziale aus der Portfolioanalyse auf Basis von Kapitalmarkterwartungen und Wettbewerberperformance konkrete mittelfristige Finanzziele für die einzelnen Geschäftsfelder festgelegt. Dabei stehen grundsätzlich zwei externe Blickwinkel für die Validierung zur Verfügung: der Vergleich mit 1) dem relevanten Wettbewerbumfeld und 2) mit Investorenerwartungen innerhalb einer Branche oder eines spezifischen Geschäftsfeldes.

- 1) Das Wettbewerbsbenchmarking bezieht sich auf die finanzielle Performance der relevanten Peer-Unternehmen. Es adressiert die drei zentralen Performancedimensionen profitables Wachstum, operative Effizienz und Kapitaleffizienz gleichermaßen.
- 2) Das Benchmarking der Investorenerwartungen berücksichtigt das langfristige Anspruchsniveau des Kapitalmarktes an bestimmte Geschäftsfelder und Unternehmensbereiche. Im Mittelpunkt steht die Frage nach der zu erwartenden zukünftigen finanziellen Performance der Wettbewerber – und damit letztlich ein Umdrehen in der Steuerungsperspektive von rückwärtsgerichtet zu vorwärtsgerichtet.

Die Verbindung von Geschäftsfeldstrategie, Kapitalallokation und Zielunternehmenswert ist für jede Portfolioeinheit durchzuführen und bildet die Basis für den strategischen Dialog mit den Geschäftsbereichen. Die Zielbewertungen stellen hinsichtlich der Beurteilung von Portfolioentscheidungen gleichzeitig „Preisschilder“ für die einzelnen Unternehmensteile dar. Für die Fälle, in denen ein externes Kaufangebot für bestimmte Portfolioeinheiten den Gesamtunternehmenswert stärker steigert als gemäß der eigenen Strategie möglich wäre, ist ein Herauslösen der Einheit aus dem Portfolio gemäß der Best-Ownership-Prinzipien eine notwendige Implikation. Kapital wird für alternative Verwendungsoptionen freigesetzt.

ABBILDUNG 2: VERBINDUNG VON KAPITALALLOKATION UND ZIELUNTERNEHMENSWERT – BEISPIEL GESCHÄFTSBEREICH HEALTHCARE

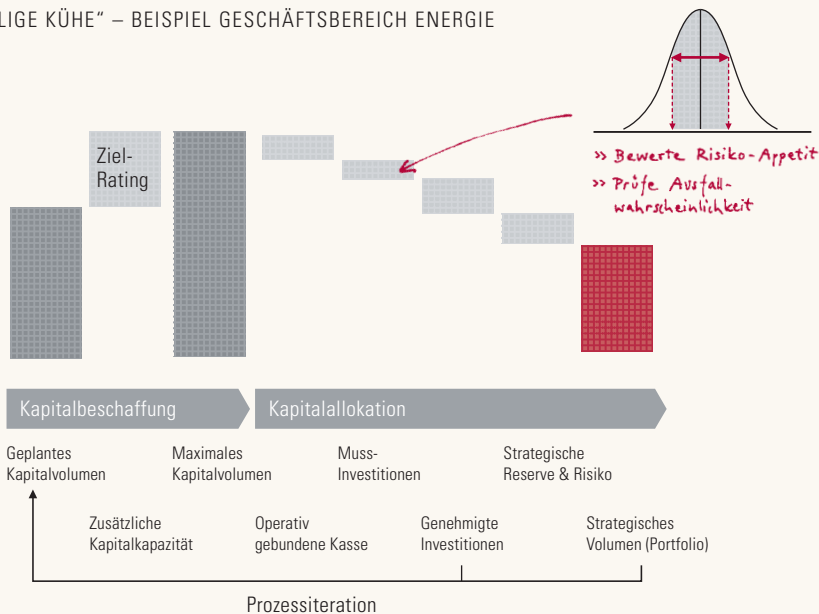


### C) Kapitalallokationsprozess ganzheitlich steuern – zusätzliche Kapitalreserven mobilisieren

Für den sorgfältigeren Umgang mit der Ressource Kapital in Krisenzeiten ist darüber hinaus der gesamte Allokationsprozess ganzheitlich zu steuern und nachhaltig zu optimieren. In einem ersten Schritt ist sicherzustellen, dass im Rahmen eines Cashpoolings die erwirtschafteten Cash Flows der einzelnen Geschäftsbereiche eingesammelt werden. Mit Hilfe eindeutiger Richtlinien ist ein zu hoher Selbstkonsum der überschüssigen Kapitalmittel durch die Geschäftsbereiche zu unterbinden. Der sich so ergebende Investitionsrahmen wird dann um die Mittel für betriebserhaltende Investitionsmaßnahmen, CAPEX für rechtlich bindende Verträge sowie sonstige nicht aufschiebbare Verpflichtungen vermindert.

Doch Vorsicht ist geboten! Insbesondere die Festlegung von substanzerhaltenden Investitionsvolumina wird vielerorts zu generös gehandhabt – häufig greift darüber hinaus ein einjähriger Ansatz bei langen Lebensdauern zu kurz. Auch Instandhaltungsinvestitionen dürfen nicht losgelöst vom tatsächlichen ökonomischen Bedarf erfolgen, sondern sind unter Abbildung „echter“ Instandhaltungszyklen strikt nach Wertgesichtspunkten auszurichten. Hierfür sind geeignete Priorisierungsmechanismen für Substanzerhaltungsmaßnahmen auf den verschiedenen Ebenen zu implementieren und Anreizmechanismen zur selektiven Mittelverwendung insbesondere auf nachgelagerten Ebenen zu verankern. Es versteht sich von selbst, dass nicht ausgeschöpftes Volumen am Jahresende nicht um der Investition selbst willen verwendet werden darf.

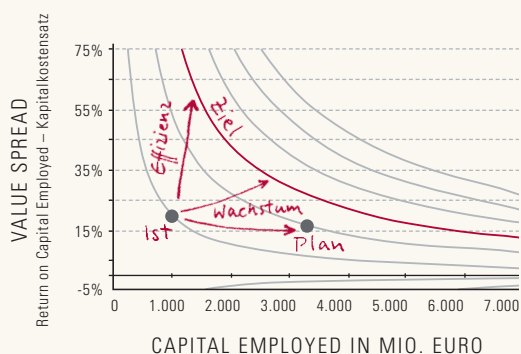
ABBILDUNG 3: GANZHEITLICHE OPTIMIERUNG DES KAPITALMANAGEMENTS OHNE „HEILIGE KÜHE“ – BEISPIEL GESCHÄFTSBEREICH ENERGIE



#### D) Top-down Vorgaben operationalisieren und umsetzen

Nachdem Zielportfolio, Kapitalallokation und mittelfristige Finanzziele feststehen, ist in einem nächsten Schritt die Operationalisierung dieser Vorgaben in den einzelnen Geschäftsfeldern einzuleiten. Dabei gilt es zunächst, die drei wesentlichen strategischen Stoßrichtungen profitables Wachstum, operative Effizienzsteigerung und Verbesserung der Kapitaleffizienz sukzessive in dahinterliegende Aktionsprogramme zu übersetzen. Daraufhin können in einem nächsten Schritt die mit den einzelnen Initiativen verbundenen Kapitalbedarfe und Kapitalfreisetzungen sowie alle relevanten Wert- und Cash-Effekte ermittelt, transparent abgebildet und auf einzelne Geschäftsjahre zugeordnet werden. Im Rahmen einer Wertsteigerungsagenda wird dadurch die Brücke zur Mittelfrist- und Jahresplanung geschlagen.

ABBILDUNG 4: OPERATIONALISIERUNG DER INITIATIVEN UND MAPPING DER KAPITALBEDARFE – BEISPIEL GESCHÄFTSBEREICH IMMOBILIEN



2 Initiativen kritisch:  
 >> Cash Release aus Net Working Capital  
 >> Optimierung Substanzerhaltung

Ziel EVA	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
	100	150	180	200	250	300	
Initiativen / EVA Effekte	2008	2009	2010	2011	2012	Barwert	
Profitables Wachstum (4 Initiativen)	-5	0	10	30	60	61	
Operative Effizienz (4 Initiativen)	20	40	60	80	120	225	
Kapitaleffizienz (3 Initiativen)	10	15	30	45	70	118	
EVA der Initiativen	25	55	100	155	250	404	
Erarbeiteter EVA	100	100	100	100	100	379	
Summe EVA	125	155	200	255	350	783	
Überschuss (+) / Defizit (-)	-25	-25	0	5	50		

Dieses Vorgehen gewährleistet gleichzeitig die nötige Handlungssicherheit für die operativen Einheiten, um die angestrebten Aktionsprogramme und Initiativen konsequent umzusetzen. Der Beitrag zur Erreichung der Performanceziele entscheidet über die Durchführung von Maßnahmen, die positive Entwicklung der Werttreiber über deren letztlichen Erfolg. Damit entsteht im Rahmen eines strategischen Dialoges eine hinreichend konkretisierte und bewertete Road-Map, welche kritische Aktionsprogramme aufzeigt und die Umsetzung insgesamt begleitet und nachhaltig sicherstellt.

## Zusammenfassung und Fazit

Die Folgen der aktuellen Finanzkrise setzen Unternehmen aus nahezu allen Branchen unter Druck, aus dem erfolgreichen Wachstumspfad der letzten Jahre zurückzuschalten. Pauschale Investitionskürzungen mit dem Budget-Rasenmäher oder vollständige Investitionsstopps lösen das Problem nicht. Nachhaltig erfolgreich werden diejenigen Unternehmen sein, die die Krise als Chance begreifen, eine klare Portfoliostrategie Top-down umsetzen und strategisches Leadership beweisen.

Die wesentlichen Handlungsfelder liegen in folgenden Bereichen:

- Aktives Portfoliomanagement und Umsetzung einer fokussierten Portfoliostrategie
- Implementierung eines Top-down getriebenen Kapitalallokationsprozesses
- Verbindung von Kapitalallokation, Top-down Zielsetzung und Sum-of-the-parts-Perspektive
- Ganzheitliche Optimierung der Kapitalbindung ohne „Heilige Kühe“
- Operationalisierung der strategischen Vorgaben zu Kapitalbindung und Cash Flow im Rahmen einer verbindlichen Road-Map
- Konsequenz und Schärfe in der Prozessdurchsetzung

Die Zeit der Strategen ist gekommen. Entscheidend ist, mit alten Konventionen zu brechen und das Momentum zu nutzen.

## Die Autoren

Markus Pertl ist Managing Partner, Konstantin Wrona ist Vice President im Münchener Office von Stern Stewart & Co.



Konstantin Wrona  
kwrona@sternstewart.de



Markus Pertl  
mpertl@sternstewart.de

Stern Stewart & Co. steht für:

- Unabhängigkeit
- Persönliches Engagement der Partner
- Ausschließlicher Fokus auf die Kernfragen des Managements

Wir sind eine unabhängige Strategieberatungsboutique, die seit jeher ein Beratungsziel über alles andere stellt: Unternehmen wertvoller zu machen.

Dafür stehen alle Partner seit der Gründung 1982 in New York mit ihrer vollen Überzeugung.

Unsere Kernkompetenzen sind »Strategie und Bewertung« sowie »Steuerung und Organisation«.



Stern Stewart & Co.

Salvatorplatz 4

D-80333 München

T +49.89.242071.0

F +49.89.242071.11

E [info@sternstewart.de](mailto:info@sternstewart.de)

I [www.sternstewart.de](http://www.sternstewart.de)

Schottenring 16

A-1010 Wien

T +43.1.53712.4111

F +43.1.53712.4000

E [info@sternstewart.at](mailto:info@sternstewart.at)

I [www.sternstewart.at](http://www.sternstewart.at)

Seefeldstrasse 69

CH-8008 Zürich

T +41.43.488.36.39

F +41.43.488.35.00

E [info@sternstewart.ch](mailto:info@sternstewart.ch)

I [www.sternstewart.ch](http://www.sternstewart.ch)



**Stern Stewart & Co.**